

Gli investimenti. Il peso dei listini emergenti

Solo i paesi Bric stanno dando sprint al portafoglio

Investono sull'azionario tra il 20 e il 30% del loro portafoglio e puntano tra il 2 e il 10% del capitale totale sui mercati emergenti. Lo fanno perché credono nelle potenzialità delle nuove piazze finanziarie e perché l'appetito per il rischio, dopo le scottature post-Lehman, si sta riaccendendo. Ma nello stesso tempo non dimenticano che una buona dose di cautela, soprattutto quando si sbarca sui mercati più volatili, è indispensabile.

È questa l'asset allocation tipica adottata dai paperoni italiani a fine 2010, a giudicare dalle risposte fornite al Sole 24 Ore dalle principali divisioni (circa una trentina) di private banking e wealth management attive nel nostro paese. Un sondaggio che mette in evidenza come gli italiani più ricchi - coloro che detengono cioè un capitale superiore al milione di euro - puntano sulle economie in forte sviluppo in misura contenuta sì, ma crescente. «Sui portafogli azionari dei nostri clienti gli emerging markets pesano il 12% circa: si tratta di una percentuale che è cresciuta progressivamente nell'arco degli ultimi due anni», spiega Maurizio Zancano, direttore generale di Banca Aletti. Il trend si è accentuato soprattutto «a partire dall'inizio di settembre, quando l'esposizione al comparto azionario è stata incrementata in previsione di un cambio di aspettativa che avrebbe portato nuovo interesse su attivi reali, azioni incluse», gli fa eco Nicolao De Nobili,

responsabile investimenti in Jp Morgan Private Bank Italia, ma già dall'inizio dell'anno, in alcuni casi, «la componente dedicata agli emergenti è raddoppiata a scapito dei mercati europei», aggiunge Mario Spreafico, capo degli investimenti di Schroders Private Banking.

Il radar dei paperoni italiani insomma è acceso e puntato sulle nuove realtà economiche mondiali. Anche perché l'entusiasmo è diffuso su scala globale. Mai come quest'anno infatti il flusso di investimenti verso Cina, India e compagnia è stato così imponente. Nei primi nove mesi dell'anno, circa 30 miliardi di dollari si sono riversati sul mercato delle azioni e dei bond del Far East, secondo i dati Morningstar. Un fiume di denaro che è arrivato dai paesi più sviluppati, Stati Uniti ed Europa in primis. E le ragioni sono note: gli investitori scelgono i "nuovi" paesi con fiducia perché mostrano un notevole potenziale

di crescita, soprattutto se paragonato con le paludate economie occidentali. I consumi crescenti, l'infoltimento delle classi benestanti unito a tassi demografici positivi spingono a ritenere che i lauti profitti siano a portata di mano. «Negli ultimi anni i mercati emergenti hanno dimostrato un forte solidità così come i paesi sviluppati hanno registrato un progressivo deterioramento dei bilanci stati e un forte incremento dei livelli di in-

debitamento», ha spiegato nei giorni scorsi Joyce Chang, capo delle ricerche dei mercati emergenti di Jp Morgan.

Non tutti gli investitori, sia chiaro, mostrano lo stesso livello di convinzione quando si par-

LA QUOTA

Nel portafoglio dei clienti private la parte azionaria pesa fino ad un 30% e quella riservata ai mercati emergenti tra il 2 e il 10%

PERFORMANCE

Nei primi nove mesi del 2010 l'indice Msci Emerging è salito del 10,75% mentre lo S&P500 ha messo a segno un +3,9%

la degli indici di Shanghai o di Bombai. «In questo momento i nostri clienti hanno un'allocatione neutrale sull'azionario, ognuno in linea con il proprio benchmark» sottolinea Oscar D'Intino, Morgan Stanley Private Wealth management. Che aggiunge che i mercati finanziari stanno attraversando una fase di elevata incertezza causata principalmente da tre fattori. «Il primo negativo, è rappresentato dal debito dei paesi europei, Grecia e Irlanda soprattutto, ma anche Portogallo e Spagna». Il secondo, positivo, è costituito dalla politica monetaria espansiva da parte della Fed, autrice della seconda fase dell'al-

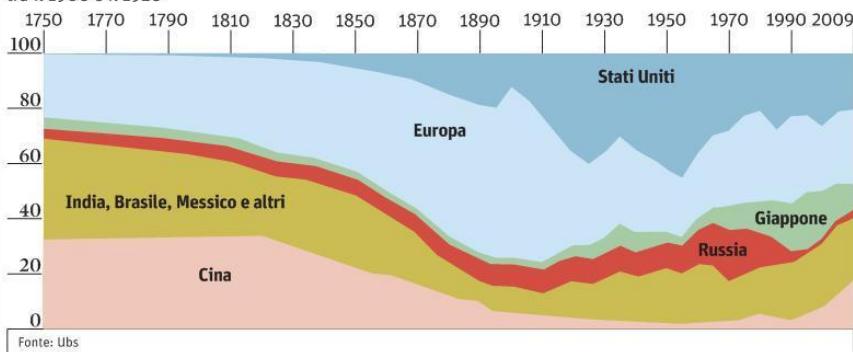


lento monetario. Mentre il terzo fattore, per il momento giudicato neutro, è rappresentato dalla crescita dell'inflazione in Cina e il conseguente rialzo dei tassi di interesse. Per queste ragioni, aggiunge D'Intino, «i nostri clienti al momento stanno gradualmente riducendo la posizione per prendere profitto in attesa di uno scenario meno favorevole nel 2011».

Continua ► pagina 5

Il peso dell'Asia nella produzione industriale

La quota della Cina e degli altri paesi emergenti a livello mondiale nella produzione manifatturiera è passata dal 14% del 1990 all'attuale 37%; la quota maggiore l'Europa l'ha toccata tra il 1830 e il 1890 mentre gli Usa tra il 1900 e il 1920



Solo i paesi Bric stanno dando sprint al portafoglio

Ma a frenare la voglia di azioni tra la clientela è anche un'altra ragione. «La scelta di sottopesare il comparto azionario è causata dall'effetto spiazzamento giocato dai titoli di stato italiani - spiega Andrea Ragaini, amministratore delegato di Banca Cesare Ponti - Per anni le famiglie hanno ottenuto lauti rendimenti acquistando titoli governativi e oggi, ancorchè le condizioni dei mercati siano drasticamente mutate, continuano a ricercare nel comparto obbligazionario la chiave per ottenere rendimenti sicuri». Ma quali sono i paesi emergenti su cui i Paperoni d'Italia investono maggiormente? La risposta proveniente dai private banker italiani è quasi scontata e si chiama Bric: Brasile, Russia, India e Cina (e non sempre in questo ordine di importanza). «Si tratta di realtà complementari - segnala Alessandro Caviglia, chief investment officer di Ubs - la Cina è focalizzata sulla produzione di beni, l'India sui servizi, la Russia è decisiva nel settore energetico e il Brasile ha una straordinaria ricchezza naturale e agricola». In questo scenario, la Cina rappresenta tuttavia una delle realtà più gettonate. «Il mercato cinese ha

registrato una sottoperformance da inizio anno ed è sottopesato dalla maggior parte dei gestori di fondi», segnala Manuela Maccia, responsabile advisory desk di Bnl-Bnp Paribas Private Banking. Qualcuno, come Edmond de Rothschild sgr, vede buone opportunità anche in Medio Oriente e Nord Africa «Dopo i problemi di Dubai, le borse sono molto indietro e con il petrolio a questi livelli riteniamo che ci siano forti prospettive e decorrelazioni con gli altri mercati», dice il responsabile degli investimenti Francesco Mantica. Ma a piacere sono anche altri pae-

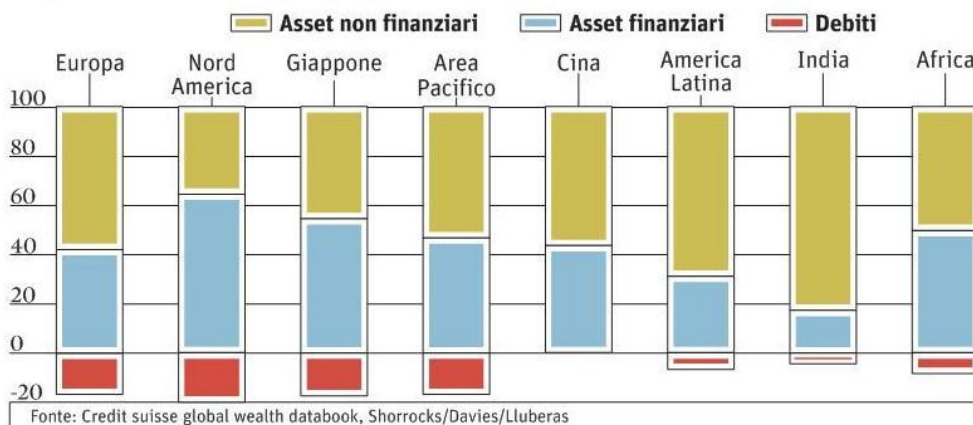
si del Far East come Corea, Singapore e Hong Kong. Senza trascurare «secondo linee come Turchia, Thailandia, Indonesia e Cile, che hanno potenziali di crescita molto interessanti», spiegano da Azimut. I motivi di queste scelte

PRIVATE BANKING RAPPORTI

COORDINAMENTO: Lucilla Incorvati
 IN REDAZIONE: Maximilian Cellino, Andrea Curiat, Luca Davi, Isabella Della Valle, Stefano Elli, Carlo Festa, Vito Lops, Federica Pezzatti, Marilena Pirrelli
 REDAZIONE GRAFICA: Clara Mennella
 chiuso in redazione alle ore 20 del 10 dicembre 2010

La ripartizione

Composizione della ricchezza per tipologia di asset, in % sul totale delle ricchezze



Fonte: Credit suisse global wealth databook, Shorrocks/Davies/LLuberas

vati intatti.

sono chiari: gli stati in crescita hanno debiti limitati, strutture demografiche interne favorevoli (come un tasso di natalità in crescita) e la presenza di società profittevoli. L'appetito per il rischio, insomma, ha superato le perplessità legate ai rischi politici e alle strutturali carenze dei mercati finanziari stessi così come i problema legati alla liquidità degli investimenti o al rischio cambio. La voglia di guadagnare, insomma, è stata più forte di tutte i dubbi. Nel 2009, i listini azionari dei paesi emergenti sono saliti del 75% in media, battendo il +23% dello Standard & Poor's

500. Nei primi nove mesi del 2010 l'Msci Emerging Index è cresciuto del 10,75%, mentre l'S&P 500 ha guadagnato solo il 3,89 per cento.

E in prospettiva, come cambieranno i portafogli? «Stimiamo un progressivo incremento della quota relativa a questi mercati - spiega Eugenio Periti, responsabile servizio private di Banca Monte dei Paschi di Siena - in virtù del sostenuto livello di crescita economica che queste aree sono in grado di esprimere rispetto ai mercati tradizionali. Anche nell'ipotesi di una forte volatilità ipotizzabile nei prossimi due mesi».

Con un esposizione media pari al 20% del portafoglio, i clienti private italiani si mostrano insomma ancora restii a sbilanciarsi troppo sull'equity. Colpa di una crisi finanziaria, quella del 2008, che ha visto azzerare rendimenti e bruciare capitali. Ma anche di un atteggiamento strutturalmente avverso alle azioni.

A pesare è il fatto che i capitali in gioco sono importanti, patrimoni familiari spesso frutto di eredità che devono essere semplicemente rivalutati nel tempo se non conservati intatti.

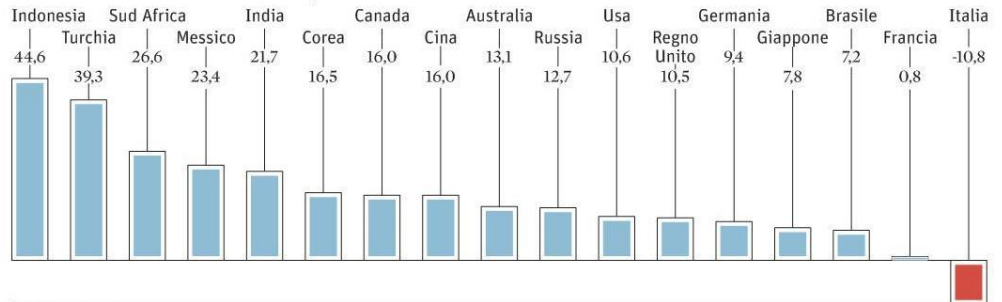
vati intatti.

Luca Davi

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Le performance

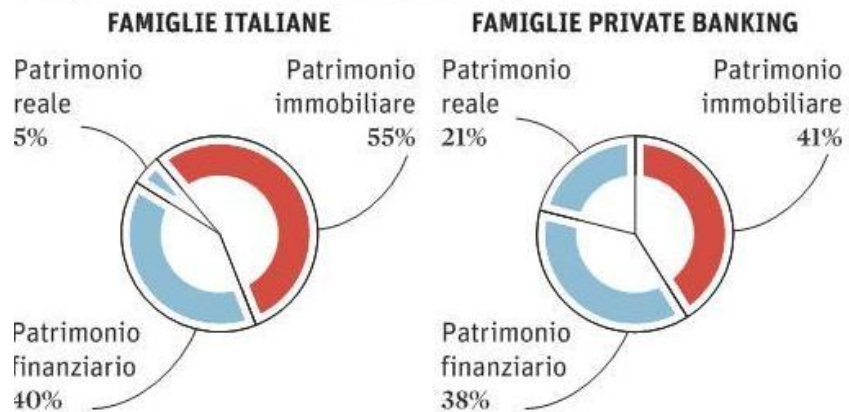
Andamento dei listini azionari da inizio anno, in %



Fonte: Russell I.M.

La composizione del patrimonio

Famiglie italiane e famiglie private banking a confronto



Il patrimonio delle famiglie italiane differisce nelle sue componenti principali. La differenza maggiore riguarda il patrimonio reale, il cliente private banking investe di più in opere d'arte, aziende di famiglia, gioielli, partecipazioni e altri beni rifugio (21%)

Fonte: Nomisma su dati Banca d'Italia 2008 e Ricerca Aipb